

行业展望

2026 年 2 月



目录

要点	1
分析思路	2
行业基本面分析	2
行业财务表现	9
结论	11

联络人

作者	
刘鸿雨	027-87339288 hyliu.eva@ccxi.com.cn
毛楚杰	
	027-87339288 chjmao@ccxi.com.cn
其他联络人	
贺文俊	027-87339288 wjhe@ccxi.com.cn
余 璐	027-87339288 lyu@ccxi.com.cn

中国担保行业，2026 年 2 月

中诚信国际预计 2026 年融资担保行业运行保持增长态势，行业内业务结构调整和高质量转型进程仍将持续，担保债券类型及主体性质趋于多元，但未来较长一段时间内仍将以国央企客户为主，短期内代偿风险可控；随着政策性担保业务持续扩张，担保公司代偿压力仍存，但累计代偿率将保持相对稳定。同时，担保公司资本实力持续增强，且整体流动性风险很低，担保行业整体信用水平仍将保持稳定。

中国担保行业展望为稳定。该展望反映了中诚信国际对该行业未来 12~18 个月基本信用状况的预测。

要点

- 中诚信国际预计，2026 年融资担保行业运行保持增长态势，行业内业务结构调整和高质量转型进程仍将持续；担保公司资本实力不断增强，资产流动性及安全性趋稳，虽存在一定代偿压力，但代偿补偿机制不断完善推动累计代偿率相对稳定，整体信用风险可控。
- 中诚信国际观察到：
担保业务方面，2025 年直接融资担保新增业务规模实现大幅增长，业务结构呈现城投平台级别下沉、产业属性增强、债券类型多元等特点，同时展业区域向经济发达省份集中，客户仍以国央企为主；中诚信国际预计 2026 年产业债、资产证券化产品成为新的业务突破口，直接融资担保业务余额稳中有进。间接融资担保业务区域属性较强，政策性担保业务规模持续增长；预计 2026 年担保公司政策性职能将更加凸显，且能够获得区域财政政策支持，政策性担保业务规模将持续增长。

代偿方面，2024 年政策性融资担保业务代偿规模有所增长，但累计代偿率略有下降；中诚信国际预计未来担保公司直接融资担保业务较长一段时间内仍将以国央企客户为主，短期内代偿风险可控；随着政策性担保业务持续扩张及客户主体不断扩容，预计担保公司整体代偿规模或将有所上升，但累计代偿率将保持相对稳定。

投资业务方面，担保公司投资结构保持稳定，预计 2026 年在宏观经济承压及信用风险上升的大环境下，多数担保公司资产配置倾向于保证充足的货币资金，投资业务风险整体可控；但少数担保公司投资资产规模过高，需警惕代偿压力骤升带来的流动性冲击。

财务方面，担保公司将继续发挥政策性职能，预计 2026 年资本实力将稳步增长。考虑到担保公司整体股东实力强，区域重要性高，融资渠道畅通，担保公司整体流动性风险很低。



一、分析思路

因担保行业受政策影响较大，故担保行业的信用分析首先通过分析政策趋势和行业动态，判断未来担保公司业务所面临的政策环境。其次通过目前样本担保公司主要业务板块的开展情况、担保组合质量以及财务表现，分析行业信用基本面的变化情况。

二、行业基本面分析

中诚信国际预计，短期内行业政策红利持续释放，政策性业务仍是增长核心，直接融资担保业务稳中有进，担保行业将在结构优化与风险可控前提下实现高质量发展，整体信用风险可控。

1.政策分析

2025年中央进一步明确政府性融资担保机构定位和制度体系，地方因地制宜细化属地政策，持续加强对小微企业、“三农”、创业创新等主体的支持力度，推动政府性融资担保体系实现高质量发展。

2025年中央进一步明确政府性融资担保机构定位和制度体系，持续加强对小微企业、“三农”、创业创新等主体的支持引导，推动政府性融资担保体系实现高质量发展。为加强对小微企业、“三农”等经营主体的支持力度，规范政府性融资担保机构运营发展，2025年2月，财政部等六部门联合印发《政府性融资担保发展管理办法》，明确了政府性融资担保机构的准公共定位和经营要求，建立起覆盖政策支持、绩效考核与监督管理的全链条制度体系，连同前期财政部等部门出台的系列文件，共同构建了政府性融资担保体系高质量发展的制度框架。此外，为进一步推动质量要素与金融工具深度融合，破解中小微企业融资难题，2025年6月，市场监管总局发布《关于进一步开展质量融资增信工作更好帮扶中小微企业的通知》，细化了质量融资增信工作的具体实施路径，通过“以质增信”机制降低中小微企业融资门槛，引导企业走质量效益型发展道路。2025年12月，财政部等四部门发布《关于进一步发挥政府性融资担保体系作用，加力支持就业创业的指导意见》，引导政府性融资担保机构精准支持劳动密集型小微企业和创业创新主体。2026年1月，财政部等四部门联合发布《关于实施民间投资专项担保计划的通知》（财金〔2026〕6号），专项担保计划额度5,000亿元，分两年实施，该项专项计划首次将中型企业纳入重点支持范围，在扩大覆盖面及单户额度的同时，通过差异化风险分担和持续降费奖补机制，旨在引导更多金融资源支持民营经济发展，为担保机构打开了新的业务增长极，但也对担保机构的中长期风险管控能力提出更高要求。

此外，国家融资担保基金继续发挥“头雁”引领作用，持续优化银担“总对总”批量担保业务模式，业务重心逐渐由规模扩张向风险防控转变，投资和业务合作范围保持稳定。截至2025年末，国家融资担保基金直接参股投资17家直保机构，并与35家担保机构（包括31家省级合作机构，3家计划单列市合作机构和新疆生产建设兵团再担保机构）以及14家银行开展业务合作。

地方政策方面，在持续践行中央层面政策的同时，因地制宜细化属地政策，进一步加大对区域内重点领域的支持力度。如广西壮族自治区人民政府办公厅于2025年2月发布《关于进一步推进融资担保行业高质量发展的通知》，通过加大重点领域服务力度、完善财政扶持政策等方式推进区域融资担保行业高质量发展。广东省地方金融管理局、广东省财政厅于2025年7月联合印发《广东省政府性融资担保专项资金实施细则》的通知，明确了专

项资金的分配与监管规则，以资本金注入、降费奖补和代偿补偿等方式支持政府性融资担保机构聚焦小微企业、“三农”等主体开展业务。上海市财政局于2025年12月印发《上海市政府性融资担保机构绩效评价办法》的通知，引导政府性融资担保机构坚守主业，聚焦支小支农，积极服务小微企业、“三农”和创业创新主体。

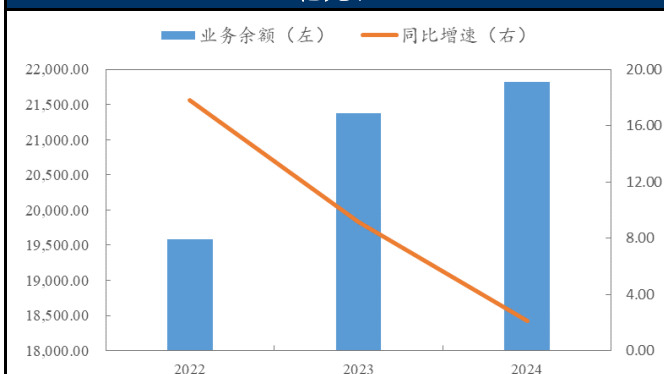
2.担保业务分析

中诚信国际预计，我国融资担保行业运行保持增长态势，行业内业务结构调整和高质量转型进程仍将持续。

目前，地方政府性融资担保机构仍为担保行业主力军，本文选取了36家样本担保公司进行分析，包括6家信用增进公司，30家融资性担保公司（其中12家涉及再担保业务）。上述36家样本担保公司业务品种较为齐全，资本实力较强，具有一定代表性，能为担保行业业务状况趋势提供一定参考。

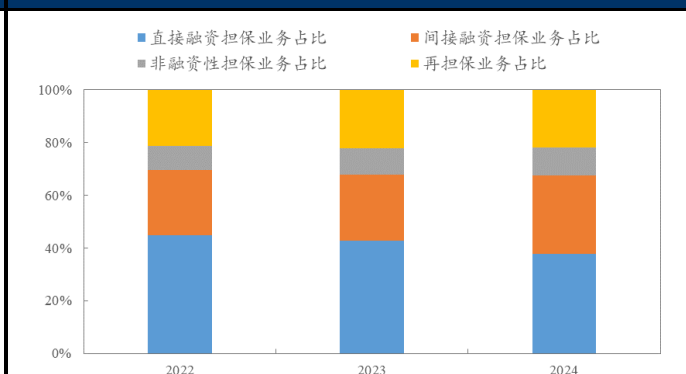
近年来，样本担保公司担保业务余额¹仍保持增长趋势，但因业务结构持续调整导致增速显著放缓。具体而言，受城投债政策及市场环境影响，2024年末直接融资担保业务余额及其占比均有所下降，但仍为担保业务体系中的核心业务类型；融资担保行业进一步聚焦“支小支农”普惠金融和创业创新主体，小微、“三农”、科创等政策性担保业务规模保持上升趋势，同时个别重点省份担保公司积极参与区域化债工作，共同带动间接融资担保业务余额加速增长，但再担保业务余额受国家融资担保基金额度及各地支持政策差异影响保持相对稳定；非融资性担保业务作为担保公司的有益补充，整体业务规模仍相对较小，业务余额增速有所放缓，业务余额占比进一步提升。我国融资担保行业运行保持增长态势，行业内业务结构调整和高质量转型进程仍将持续。

图 1：2022~2024 年样本担保公司业务余额情况
(亿元、%)



资料来源：中诚信国际整理

图 2：2022~2024 年样本担保公司担保业务结构



资料来源：中诚信国际整理

2025年直接融资担保新增业务规模实现大幅增长，业务结构呈现城投平台级别下沉、产业属性增强、债券类型多元等特点，同时展业区域向经济发达省份集中，平均发行金额有所下降，客户仍以国央企为主；中诚信国际预计2026年资产证券化担保是担保公司业务创新的主要突破口，直接融资担保业务余额稳中有进，民营企业债券担保业务规模有望持续增长，但国央企客户的主导地位将长期保持。

从担保债券发行总额来看，在城投债新增发行持续收紧与城投平台“去担保化”的背景下，2025年样本担保

¹ 注：担保公司业务数据口径存在一定差异，但同一担保公司不同年份数据口径一致，不影响业务趋势性分析。

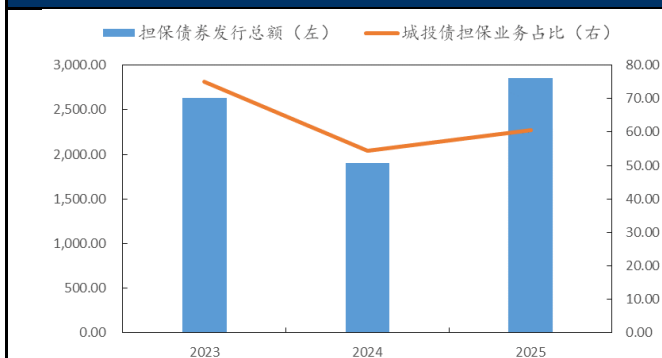
公司通过拓宽客户群体、加强创新产品开发等多种举措积极应对市场变化，年内新增直接融资担保业务发行总额同比提升50.02%，其中城投债担保业务新增规模占比回升至60.65%，年末直接融资担保业务余额亦有所增长。具体而言，城投债担保业务发行主体呈现行政级别下沉趋势，区县级城投债担保业务新增规模同比增长58.07%，带动城投债担保业务新增规模快速增长；其次，在城投转型持续深化的进程中，公用事业、社会服务等具备产业属性的主体融资需求成为债券担保业务增长的重要动力来源，推动2025年担保公司债发行规模同比增长约111%。此外，随着资产支持证券业务规则和配套指引的逐步完善，担保机构通过盘活存量资产模式创新以及消费领域的支持，推动资产证券化产品发行规模延续上升态势，且保持较快增速。

从展业区域分布来看，2025年样本担保公司新增直接融资担保业务仍主要集中于经济发达省份，GDP排名前10名省份的担保业务占比提升至71.89%；一方面经济发达省份发行主体信用风险相对更低，另一方面，经济发达省份通常具备更多相对优质的产业资源，产业属性主体的发债需求更加旺盛。从担保债券发行金额来看，近年来样本担保公司为控制信用风险主动调整业务结构，新增担保债券的发行金额呈现下降趋势，2025年新增债券担保业务中发行金额在0-3亿元（含3亿元）之间的担保债券占比增至26.64%。从担保客户主体性质来看，样本担保公司直接融资担保业务存量客户结构仍以国央企为主，但随着国家持续加大对中小微民营企业、科技创新主体的支持力度以及担保公司风险管控能力的持续提升，担保公司逐步探索尝试多元化业务类型，开展资产支持证券、科创债等民营企业债券担保业务。如深圳市高新投融资担保有限公司运用小额分散策略，通过资产支持证券形式给予区域内中小微民营企业融资支持；天府信用增进助力广州科创投科技创新公司债成功发行，以“项目安排人”角色全流程推动储架ABS产品落地；中债信用增进投资股份有限公司对民营股权投资机构发行的科创债提供增信服务，同时2025年持续发挥“第二支箭”政策性职能，对民营房地产企业进行增信支持，2026年增信的民营房企债券到期规模约138亿元，考虑到当前民营房企仍处于信用修复阶段，部分增信房企亦出现境内外债券偿还困难，需持续关注相关业务信用风险变化情况。

2025年担保公司债券增信增量仍主要在城投债借新还旧，区县级城投平台、产业类主体“债券首发”及资产证券化产品，展望未来，城投债进入借新还旧的存量博弈期，增信需求将有所收缩，担保公司将持续寻求业务结构调整，随着地方债务化解政策推动城投平台向产业类主体转型逐步深化，以及国家层面持续出台支持科技创新债券、绿色债券等政策，短期内新增产业类主体债券首发仍将为专业担保公司提供一定增量空间。此外，担保机构在资产证券化担保领域参与度逐渐提高，储架ABS成为担保机构业务开展的重要抓手，预计2026年资产证券化担保仍是担保公司业务创新的主要突破口，公司债担保及资产证券化产品规模或将持续增长。但长期来看，城投产业化转型主体债券首发后，后续融资需求及监管政策可持续性有待观察，直接融资担保业务开展面临一定不确定性。从发行主体来看，出于对风险的把控，直接融资担保业务在未来较长一段时间内仍将以国央企客户为主。

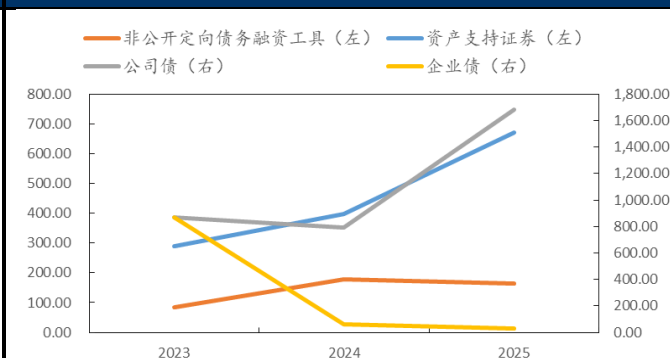
从境外债来看，由于城投企业境外融资仅允许借新还旧，且对募集资金用途、发债额度有严格限制，担保公司境外债担保业务新增聚焦早期审批额度发行与借新还旧，2025年由专业担保公司增信的境外债发行规模较2024年有所下降，其中河南中豫信用增进有限公司、重庆三峡融资担保集团有限公司等境外债担保业务新增较多。预计监管政策趋严背景下，担保公司境外债担保增量有限，但2027年将迎来中资境外债到期高峰，企业借新还旧需求刚性释放，或将为担保机构带来一定增信业务机会。

图 3: 2023~2025 年样本担保公司新增担保债券发行额及新增城投债担保业务占比 (亿元、%)



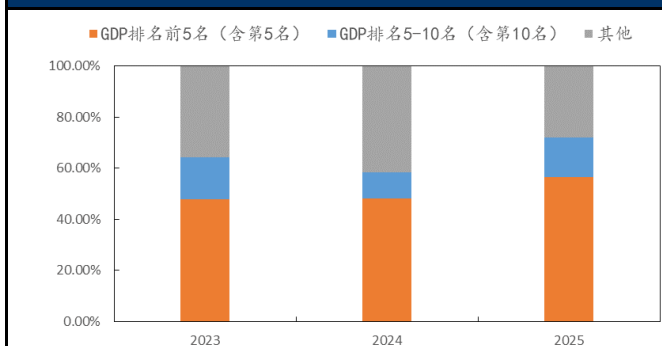
资料来源: 同花顺 iFinD、中诚信国际整理

图 4: 2023~2025 年样本担保公司新增担保债券发行额——分债券类型 (亿元)



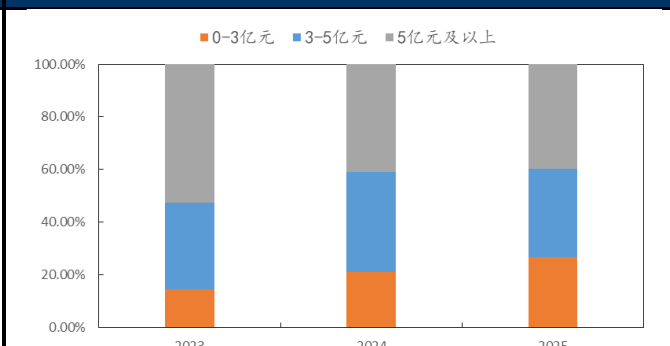
资料来源: 同花顺 iFinD、中诚信国际整理

图 5: 2023~2025 年样本担保公司新增担保债券发行额——分展业区域



资料来源: 同花顺 iFinD、中诚信国际整理

图 6: 2023~2025 年样本担保公司新增担保债券发行额——分发行金额



资料来源: 同花顺 iFinD、中诚信国际整理

间接融资担保业务区域属性较强，支小支农、科技创新等政策性导向及风险补偿机制完善推动政策性担保业务规模持续增长；市场化担保业务仍以地方国企为主，部分担保机构主要配合地方政府化债开展，由于风险自担，整体仍较为谨慎。

为进一步明确担保公司政策性及市场化业务定位，目前全国大部分省市政府性融资担保机构通过设立子公司将政策性融资担保与市场化业务隔离，政策性子公司专注于扶持小微企业、“三农”等经营主体，严格执行普惠金融政策；本部或市场化子公司则通过市场化担保业务带来的收益支持政策性业务开展，以实现整体盈亏平衡。

政策性担保业务方面，国家融资担保基金政策传导及体系引领作用进一步强化，业务规模在政策支持下不断扩容。国家及各省市持续推进政府性融资担保体系建设，支农支小、科技创新等政策性导向下，担保业务覆盖范围不断扩大。2025年国家融资担保基金新发生再担保合作业务规模1.47万亿元，服务市场主体107.43万户；在保业务规模1.69万亿元。2024年以来样本担保公司持续发挥服务当地小微、“三农”及科创企业的政策性职能，间接融资担保业务余额及再担保业务余额占比进一步上升，具体来看，所属区域民营经济发达、财政机制完善的江苏省信用再担保集团有限公司、广东粤财融资担保集团有限公司、安徽省信用融资担保集团有限公司政策性融资担保业务规模保持前列，其中2024年国家融资担保基金对江苏省新增合作规模1,826亿元，连续多年位居全国第一；2024年江苏省级财政共下达各项担保费奖补资金7.34亿元、拨付代偿补偿资金2.1亿元，截至2025年4月末，江苏省政策性融资担保在保余额2,592亿元，同比增长19.9%。安徽省依靠其成熟的“4321”的风险分担模式，深耕支小支农领域，截至2024年末，安徽省政府性融资担保在保余额2,815.6亿元，成为中部地区标杆；广东省财政推出

的增资及财政补贴政策亦推动省内政策性融资担保业务保持增长。科技担保方面，政策支持从“普惠式”向“专业式”升级，多省市通过设立科技融资担保公司、以及增资的方式强化对科技创新领域的支持，广东省对东莞科创担保增资9,000万元，使其注册资本突破10亿元，科技担保业务规模增长5.7倍；河南省对中原科技担保增资3.4亿元，累计支持科技型企业超过4,000家。

风险分担方面，各省在落实合作银行、国家融资担保基金、再担保机构和原担保机构风险分担比例20%: 20%: 20%: 40%的基础上，不断推出具有区域特色的担保产品，同时各地财政也不断发力，通过设立奖补资金池的方式对担保机构业务进行补偿，担保体系风险分担模式及风险补偿机制逐步完善，但担保公司在批量化服务更多“长尾”客群的同时，代偿规模仍面临上升风险，对担保公司自身风险控制能力、经营能力提出更高要求，故担保公司加大运用信息技术手段，进行数字化转型，由高速度发展逐步转向高质量发展。北京市、安徽省、江苏省、浙江省等地省级担保机构均不同程度进行了数字化转型，将数字化嵌入担保业务的全流程，通过数据中心与国家融资担保基金直担SaaS系统互联互通，强化担保体系准入标准、备案校验、风险控制和风险监测等方面的统一管理。

担保公司通过市场化业务的收益反哺于政策性业务的投入，有助于提升担保机构的盈利能力，实现业务可持续发展。随着一揽子化债政策的持续推进，城投债去担保化趋势仍将延续，地方性担保公司作为区域内重要金融机构，通过银行贷款担保帮助区域内城投企业“非标转标”、盘活资产等方式积极参与债务化解，有效推动自身业务模式与城投企业共同转型；2024年以来样本担保公司市场化贷款担保业务新增主要集中在地方国企及区县级城投平台，担保机构以银行贷款担保或存单质押增信模式参与地方化债，通过政银担协同增信，帮助地方平台降低融资成本，缓解短期流动性风险，推动贷款担保业务规模实现较好增长，其中以川渝系担保机构的实践最为典型。此外，部分担保公司积极应对市场变化，调整客户结构，探索多元化业务模式，包括以国有产业龙头企业为核心，探索产业链上下游企业担保业务需求，发展供应链担保业务，其中湖北、山东等省份在供应链担保业务模式及规模上处于领先地位。

展望未来，预计2026年政策性融资担保业务规模将保持增长，科技金融、创业就业或将成为新的增长引擎；市场化贷款担保业务拓展较为审慎，间接融资担保业务仍以政策性融资担保为主。

展望未来，政策性融资担保业务保持“降费提速+高质量发展”的趋势，政策指引下政府性融资担保机构需进一步强化准公共定位，坚守服务小微企业和“三农”主体的使命，深入实施科技创新发展战略，同时鼓励担保机构加力支持就业创业群体，预计未来政策性担保业务规模持续增长的同时，业务模式持续创新，科技金融或将成为新的增长引擎。政府性融资担保机构在业务开展过程中坚持保本微利，因此其业务开展对政策及财政补贴依赖度较高，新形势下政府性融资担保机构需持续开展比例分担的政策性担保业务，深化政银担合作，预计未来地方各级财政将进一步加大对政府性融资担保机构风险补偿、保费补贴、担保业务奖补资金等支持，但财政支持力度受地方经济及政策可持续性的影响存在一定差距，各地担保机构需增强自身造血能力及争取更好的财政支持以确保业务拓展的同时降低代偿损失。

市场化贷款担保业务方面，随着一揽子化债政策的持续推进，城投债去担保化趋势仍将延续，担保公司市场化贷款担保业务将进入结构调整新阶段，配合地方化债的贷款担保业务预计有所收缩，由于市场化间接融资担保业务多由担保机构自担风险，在宏观经济承压背景下，未来担保公司新增市场化担保业务仍较为谨慎，间接融资担保业务仍以有风险分担机制的政策性融资担保业务为主，提升服务实体经济的同时，形成“结构优化、风险可

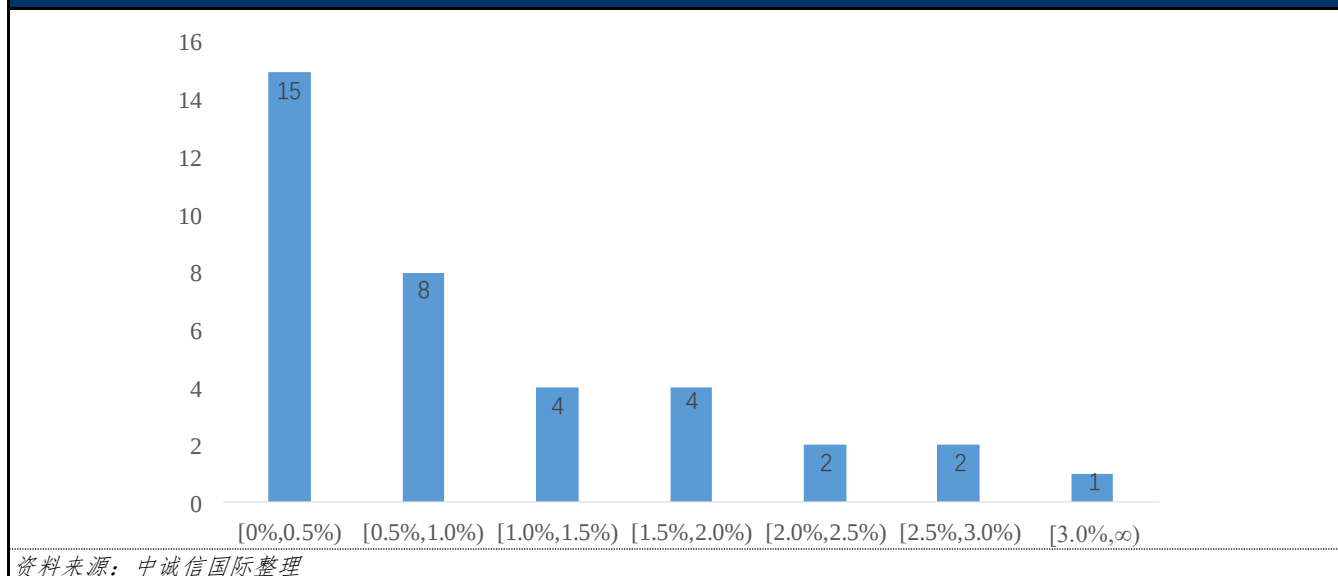
控”的业务发展格局。

3.担保组合质量分析

担保公司代偿主要集中在小微、“三农”等主体资质较弱的政策性担保业务，整体代偿规模有所上升，累计代偿率有所下降；中诚信国际预计未来担保公司直接融资担保业务短期内代偿风险可控；随着政策性担保业务持续扩张，担保公司整体代偿规模或将有所上升，但累计代偿率仍将保持相对稳定。

担保组合质量方面，随着担保业务结构调整，样本担保公司代偿特征较为明显，2024年样本担保公司年内代偿规模同比有所增长，未来代偿压力仍存。全国性担保公司及信用增进公司整体代偿压力较小，担保组合质量处于较好水平；地方性担保公司代偿主要集中在小微、“三农”等主体资质较弱的政策性担保业务，少部分担保机构代偿出现在未出清的大额存量项目。累计代偿率方面，因年内代偿集中在政策性融资担保业务，此类业务具有笔数多、业务周转快的特点，故2024年末样本担保公司累计代偿率有所下降，其中9家担保公司累计代偿率仍超过1.50%，且集中在中西部地区，主要系历史大额民营贷款担保代偿规模较大所致。

图 7：2024 年末样本担保公司累计代偿率分布情况（家数）



累计回收率方面，2024年以来样本担保公司（不含未发生代偿的担保公司）整体回收率仍处于较低水平，由于部分担保公司将针对已经代偿的风险项目计提的担保赔偿准备金调整至应收代偿款减值准备，截至2024年末，样本担保公司应收代偿款规模同比有所下降。担保公司代偿主要集中在批量化担保业务，这类业务通常采用信用保证，且担保机构在业务准入前端并未直接对接客户，代偿发生后回收难度较大，主要依靠中央级地方财政补贴，但地方财政补贴受制于地方财政实力，故各地担保机构获取财政补贴的金额及时效呈现差异。担保机构在展业过程中，仍需加强对银行合作机构的风险监督、或适当开展单笔审批融资担保业务加强业务人员风险审查能力，降低代偿风险。未来仍需持续关注部分代偿规模上升较快和经济环境较弱地区的担保公司代偿回收情况及应收代偿款的减值充分性。

展望未来，政府性融资担保机构客户群体不断扩容，重点转向以往金融服务相对薄弱的领域，由于此类经营

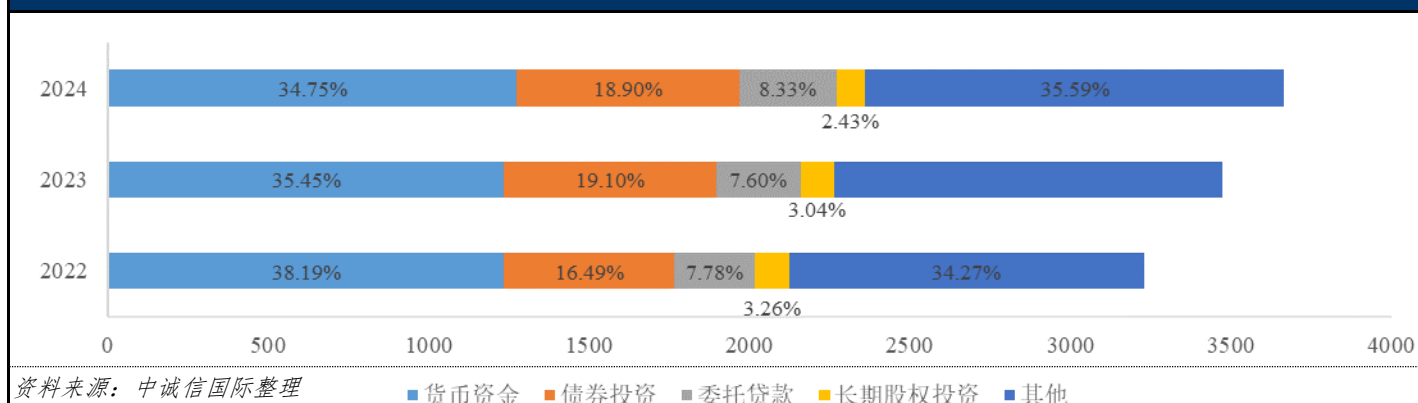
主体普遍存在规模较小、抗风险能力较弱等问题，加之政策取消对小微企业、“三农”等主体的抵质押等反担保要求，担保公司代偿压力仍存，但考虑到政策加持，各省市代偿补偿机制不断完善以及担保公司数字化风控能力不断提升等因素，预计支农支小业务对累计代偿率指标的影响仍相对有限；直接融资担保业务以城投债为主的担保业务结构仍未改变，城投标债违约的可能性较小，但部分区域债务承压，仍需关注弱资质区域尾部城投企业债务风险化解情况对担保公司担保组合质量带来的影响；同时弱资质国企非标违约事件频发，担保机构在业务转型过程中，需持续提升风险管理能力，警惕风控能力与业务发展不匹配带来的代偿压力上升。中诚信国际预计未来担保公司直接融资担保业务较长一段时间内仍将以国央企客户为主，短期内代偿风险可控；随着政策性担保业务持续扩张，担保公司整体代偿规模或将有所上升，但累计代偿率将保持相对稳定。

4.投资业务分析

担保公司投资资产结构较为稳定，预计未来在宏观经济承压及信用风险上升的大环境下，多数担保公司资产配置倾向于保证充足的货币资金，并适当增配安全性及流动性较强的资产，投资业务风险整体可控；但少数担保公司投资资产规模过高，需警惕代偿压力骤升带来的流动性冲击。

担保公司资金业务开展思路仍以保证流动性与安全性为主，投资类型仍主要包括银行理财、债券投资、委托贷款及长期股权投资等，投资资产结构相对稳定，投资资产规模保持增长。2024年末样本担保公司货币资金规模略有增长，但占总资产的比重较上年末有所下降，货币资金保有量同比增长3.39%，维持在较高水平，融资担保公司的三类资产占比基本满足监管要求，信用增进公司因投资规模较大，货币资金占总资产的比重普遍处于较低水平。

图 8：2022~2024 年末样本担保公司现金及投资资产结构（亿元）



债券投资方面，全国性担保公司仍主要投向国债及高评级债券，安全性较高；地方性担保公司基于投保联动，多投资在保客户。截至2024年末，样本担保公司债券投资余额同比增长4.41%，债券投资规模在现金及投资资产中的占比有所下降。大部分样本担保公司主要通过持有至到期获取固定收益；但受债券市场收益下行影响，为提升投资收益，部分担保公司积极参与债券交易，通过专设核心投资交易团队，专业在二级市场从事债券投资交易和质押式回购等业务，提升债券市场流动性同时获取一定价差收入。但债券交易业务对担保公司人员的专业能力及市场敏感度要求高，需警惕投资杠杆过大带来的流动性风险。

委托贷款方面，2024年末样本担保公司整体委托贷款余额同比增长15.56%，委托贷款发放仍主要集中于地方性担保公司。担保公司委托贷款业务的新增主要集中在两类客群，一是在保户，不排除担保机构通过发放委托贷

款的方式延缓在保户信用风险暴露；二是区域内国企或关联方企业，以提供短期流动性支持。目前部分样本担保公司委托贷款余额占比仍处于较高水平，其中个别担保公司占比超过20%，且单笔金额大，集中度较高，委托贷款业务风险有待持续关注。

长期股权投资方面，担保公司股权投资规模整体处于较低水平且相对稳定，地方性担保公司股权投资仍主要为区域内政府性融资担保机构，全国性担保公司则专注于开展价值投资。

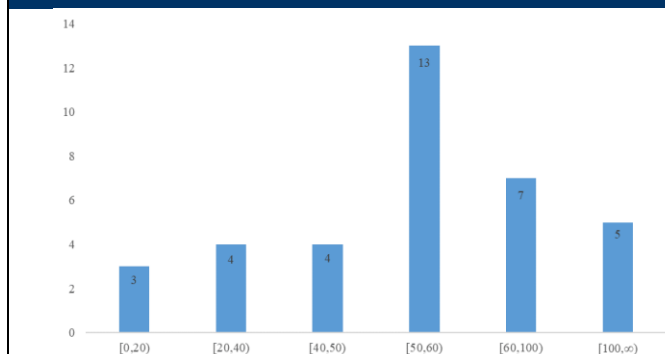
投资收益方面，由于中国投融资担保股份有限公司2024年减持中国国际金融股份有限公司股权推动其投资收益及投资回报率同比大幅上涨，剔除此影响后，样本担保机构投资资产规模略有下降，投资回报率整体呈下降趋势。少数担保公司因委托贷款或债券投资占总资产的比重较高，积极参与债券市场交易，投资收益率可达5%以上。

展望未来，担保机构投资策略偏向于资产流动性及安全性，其中政策性融资担保机构资金主要存放银行或购买银行理财产品，以获取固定的利息收入，资产流动性及安全性较高；市场化融资担保机构更偏向于高级别债券投资，并以持有至到期为主获取固定票息，预计2026年担保机构债券投资规模保持小幅增长。委托贷款主要系担保机构协助在保户或省内国企缓解短期流动性支持，在三级资产监管要求下，预计担保机构2026年委托贷款投资规模保持相对稳定。除政策性股权投资外，担保机构谨慎开展权益类投资，权益类投资规模可能有所下降。投资收益受早期高利率投资陆续到期影响，2026年债券投资及委托贷款收益或将有所下降，中诚信国际认为，在宏观经济承压及信用风险上升的大环境下，多数担保公司资产配置倾向于保证充足的货币资金，并适当增配安全性及流动性较强的资产；少数担保公司投资资产规模过高，需警惕代偿压力骤升带来的流动性冲击。

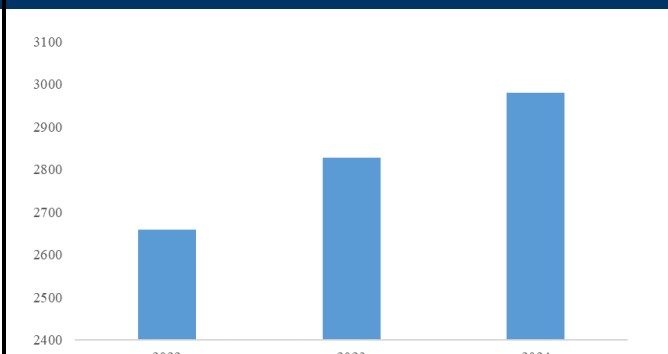
三、行业财务表现

资本实力的强弱直接决定了担保公司的代偿上限，是担保公司代偿实力的直接体现；以政策性担保业务为主的担保公司，因资本内生能力弱，资本实力的提升依赖股东增资或永续债发行；以市场化直接融资担保业务为主的担保公司，短期内资本补充需求不大。中诚信国际预计随着政府性融资担保体系实现高质量发展，担保公司将继续发挥政策性职能，资本实力或将稳步增长。

资本实力方面，资本实力的强弱直接决定了担保公司的代偿上限，是担保公司代偿实力的直接体现。近年来，随着担保业务的不断发展，担保公司整体资本实力持续提升，但增速有所放缓。具体而言，担保公司主要通过增资扩股、发行永续债和利润积累提升资本实力，然而在地方财政压力较大、市场利率下行导致资产收益率受限的背景下，近年来担保公司增资扩股规模逐年减少，转而通过发行永续债和利润积累的方式增强资本实力。以政策性担保业务为主的担保公司，因资本内生能力弱，资本实力的提升依赖股东增资或永续债发行，随着担保公司持续加大对小微企业、“三农”、创业创新等主体的支持力度，担保放大倍数呈上升趋势，同时代偿规模的增加对资本形成一定侵蚀，担保公司存在持续的资本补充需求，需建立长效的资本补充机制。对于信用增进公司等以市场化直接融资担保业务为主的担保公司，2025年新增业务规模虽有所回升，但在保余额增幅有限，担保放大倍数或将略有上升，同时存量业务仍以城投债担保为主，代偿风险较为可控，预计短期内资本补充压力不大，未来随着资产支持证券、产业债等创新业务的持续拓展，需进一步提升资本实力增强风险抵御能力。中诚信国际预计随着政府性融资担保体系实现高质量发展，担保公司将继续发挥政策性职能，资本实力或将稳步增长。

图 9：样本担保公司 2024 年末实收资本分布情况
(家、亿元)

资料来源：中诚信国际整理

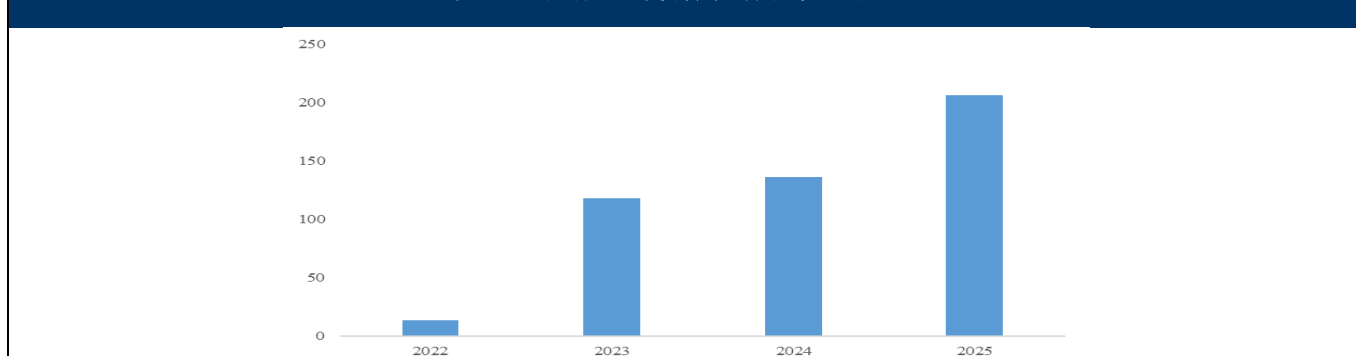
图 10：样本担保公司 2022~2024 年末净资产规模
(亿元)

资料来源：中诚信国际整理

2025年担保机构债券融资规模有所增长，但整体融资规模仍较小，预计2026年发债主体仍集中在市场化程度较高的担保机构。

2025年担保机构债券发行规模206.50亿元，同比增长12.35%，从募集资金用途来看，担保机构融资资金以偿还息债务和补充资本为主，为优化债务结构、降低融资成本提供支持；亦通过资本补充提升融资担保放大倍数与风险抵御能力。债券品种以私募公司债为主。从发行主体来看，市场化程度更高，投资资产规模占比越大的担保机构倾向于通过发债融资，资金配置投向债券、委托贷款、股权投资等。截至2025年末，有存量债券融资的担保机构共19家，存量债券余额471.20亿元。**展望未来**，随着业务规模的快速扩张，全国性及市场化程度较高的省级担保机构融资需求仍存，加之市场利率仍将维持低位运行，担保机构将利用有利市场环境持续优化债务结构，但整体融资规模仍较小。

图 11：担保公司债券发行规模 (亿元)



资料来源：同花顺 iFinD、中诚信国际整理

担保公司整体债务规模较小，代偿风险可控；同时考虑到担保公司整体股东实力强，区域重要性高，融资渠道畅通，担保公司整体流动性风险很低，但仍需警惕个别担保公司因债务杠杆过高叠加代偿压力骤升带来的流动性冲击。

担保公司信用资质除担保效力以外，其代偿履约的意愿和能力是最重要也是最基本的考量因素（本文假设担保公司均有极强的代偿履约意愿）。此外，随着部分担保公司通过发行债券提升资本实力或补充流动性，担保公司的刚性债务兑付压力亦需纳入考量范围。为充分体现担保公司或因代偿压力骤增及刚性债务兑付可能带来的流动性风险，本文使用非受限货币资金对近三年内加权代偿额及短期债务的覆盖程度作为流动性指标，用于测算

担保公司整体的流动性风险。

截至2024年末，样本担保公司中23家公司不涉及短期债务。无短期债务兑付压力的样本担保公司，流动性指标表现普遍更好，流动性指标平均数为62.68，无短期债务担保公司高流动性资产足以覆盖全年代偿支出。但部分担保公司流动性指标表现稍弱，一方面是随着历史项目风险的逐步出清，近年来年内代偿额处于较高水平，另一方面存在股东资金占用的问题使得非受限货币资金规模处于相对较低水平。

担保公司短期债务主要为银行短期借款、应付短期债券和卖出回购金融资产。截至2024年末，有短期债务的样本担保公司流动性指标平均数为5.70，基本能覆盖全年代偿支出及短债债务兑付。其中3家担保公司因债务规模较大，流动性指标小于1，但考虑到其股东实力强、区域重要性高以及融资渠道畅通等因素，整体流动性风险仍处于较低水平。

从压力测试结果来看，假设样本担保公司非受限货币资金和短期债务规模保持稳定，在流动性指标等于1的情形下，未来年内代偿额仍有约15%的增长空间。整体来看，担保公司整体流动性风险很低，但仍需警惕个别担保公司因债务杠杆过高叠加代偿压力骤升带来的流动性冲击。

四、结论

中诚信国际认为，2026年政策将持续推动政府性融资担保机构向高质量发展，政策性担保业务规模将保持增长，但整体仍以直接融资担保业务为核心。短期内产业类主体债券首发及资产证券化产品将成为直接融资担保业务新的增长点，但长期来看政策可持续性有待观察，直接融资担保业务开展仍面临不确定性。由于以地方国企及城投平台为主，短期内直接融资担保业务代偿风险较为可控。政策性融资担保业务规模增长导致代偿规模面临上升风险，但国家融资担保基金及各地财政政策陆续出台，有效降低政府性融资担保机构代偿损失，整体来看，预计未来担保公司代偿压力仍存，但累计代偿率将保持稳定。资本实力的强弱直接决定了担保公司的代偿上限，为推动担保公司持续发挥政策性职能，担保公司资本实力将持续增强。资金业务作为担保公司利润补充，开展思路仍以安全性和流动性为主，多数担保公司资产配置倾向于保证充足的货币资金，并适当增配安全性及流动性较强的资产，加之担保公司债务规模较小，整体流动性风险很低；但少数担保公司投资资产规模过高，需警惕代偿压力骤升带来的流动性冲击。中诚信国际认为，未来12~18个月，担保行业信用质量将保持稳定。

附表一：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
刘鸿雨	企业评级部	高级分析师
毛楚杰	企业评级部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同2号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhuagan Lane,
Chaoyangmennei Avenue, Doncheng District, Beijing, PRC. 100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>